



## 强于大市

# 轻工行业周报

## 造纸旺季涨价初启，新增看好精装潮受益标的 帝欧家居

近期市场在积极财政政策预期下开启反弹行情，轻工板块有超额收益。造纸旺季涨价行情初步启动，推荐太阳纸业。中报期临近，推荐盈利确定性强的纸包装板块、部分增长持续的家居标的、以及部分造纸龙头，新增看好精装修趋势下的瓷砖行业。

2018 基金半年报轻工板块基金股票仓位占比总计约 1.03%，比重相对于年初仓位明显降低，家居板块受地产景气程度影响，上半年增长放缓，基金减持明显。造纸板块同样遭受基金减持，但龙头太阳纸业一枝独秀获得增持。上半年获得基金增持的前五大公司是太阳纸业、飞亚达、好太太、创新股份、易尚展示。

在行业需求终端旺季即将到来时点，包装用纸、文化用纸、生活用纸厂商纷纷提高了 8 月纸价。对于旺季涨价保持乐观，一方面，外废政策持续收紧，6 月 24 日国务院再次明确力争 2020 年底前基本实现固体废物零进口，因此今年进口额度审批量与进口量必将大幅减少，另一方面，国内箱板瓦楞纸的消费量仍然维持 5% 以上的增长，三季度临近旺季，国产废纸以及包装纸价仍然有很大概率再次冲高。看好拥有自产浆产能、成本更加可控的文化纸龙头太阳纸业。品牌家居企业后续季度将持续受到地产后周期的影响，业绩增速与估值难有整体提升机会。家居行业集中度提升进入加速阶段，从竞争优势角度优先选择优质龙头，顾家家居、索菲亚、尚品宅配、欧派家居。新增推荐受益于地产精装修和地产集中度提升趋势的帝欧家居。包装领域看好行业整合加速的纸包装行业，原材料价格波动和环保淘汰加速行业整合，大厂订单获取情况良好，市场向龙头包装企业集中。关注通过并购整合提升产业地位的合兴包装、原材料价格回落的裕同科技。

本周重点推荐：尚品宅配、合兴包装、顾家家居、帝欧家居、太阳纸业。

风险提示：原材料价格大幅上涨；废纸政策变动；地产调控升级

板块行情：上周 SW 轻工指数上涨 1.95%，沪深 300 指数上涨 0.81%，相对收益为 1.14%，板块表现强于大市，在 28 个板块排名中排第 11 位。个股表现方面，SW 轻工板块涨跌幅排名前 5 位的轻工个股分别为：英派斯(13.32%)、集有股份(12.79%)、群兴玩具(12.29%)、海鸥卫浴(11.43%)、珠海中富(10.57%)。

公司动态：**梦百合**：公司 2018 年上半年实现营业收入 12.83 亿元，较上年同期增长 22.96%；归属于母公司所有者的净利润为 3,810.65 万元，较上年同期减少 66.32%。**好莱客**：公司拟公开发行可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券，募集资金总额不超过人民币 63,000 万元。**裕同科技**：公司拟在四川省宜宾市临港经济技术开发区投资 6 亿元，用于新建宜宾环保纸塑项目，产品应用于餐饮、食品、消费类电子、酒等行业，主要产品为餐盒和纸托。

行业新闻：1. 文化纸和白卡纸又将开启一轮涨价趋势。晨鸣纸业宣布，自 7 月 25 日起，文化纸系列产品价格上调 200 元/吨，自 8 月 1 日起，铜版纸系列产品价格上调 100 元/吨；APP 宣布，自 8 月 1 日起对复印纸产品的价格做出调涨；亚太森博宣布，自 8 月 1 日起对复印纸、双胶纸、静电复印原纸产品价格上调 200 元/吨。2. 近日，福建联盛纸业（龙海）新项目正式进入环评阶段。该项目拟在现有厂址内建设年产 60 万吨高档箱板纸工程，项目总投资 15.9 亿元。截止目前，联盛纸业（龙海）造纸生产能力达到 200 万吨/年。

### 相关研究报告

《轻工行业周报：关注中报业绩稳定标的》  
2018.7.12

《轻工行业周报：调整后优先选择优质龙头》  
2018.06.29

《轻工行业周报：继续看好家居改善标的》  
2018.05.28

《轻工行业周报：纸价淡季回调不改全年趋势，家居优选成长股》 2018.5.23

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

### 轻工制造

杨志威

(8621)20328510

zhiwei1.yang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300515060001

\*刘凯娜为本报重要贡献者

## 目录

本周行情和行业观点.....	4
本周公司公告 .....	8
本周行业信息 .....	11
【造纸】 .....	11
【家居】 .....	11
行业数据.....	12
【造纸】 .....	12
【包装】 .....	14
【家具】 .....	15
【彩票】 .....	15
风险提示.....	22

## 图表目录

图表 1. 轻工基金持股比重有所降低 .....	4
图表 2. 各细分板块基金仓位占比走势 .....	4
图表 3. 上半年轻工基金持股比例最高的 10 家公司 .....	4
图表 4. 上周 A 股各板块涨跌幅排名情况 .....	6
图表 5. 上周轻工个股涨跌幅排名 .....	6
图表 6. 中银国际重点关注上市轻工公司估值表 .....	7
图表 7. 本周大宗交易记录 .....	9
图表 8. 股东大会召开信息 .....	10
图表 9. 铜版纸终端到货含税价格 .....	12
图表 10. 双胶纸终端到货含税价格 .....	12
图表 11. 白板纸终端到货含税价格 .....	12
图表 12. 白卡纸终端到货含税价格 .....	12
图表 13. 箱板纸含税到货价 .....	13
图表 14. 瓦楞纸含税到货价 .....	13
图表 15. 国际纸浆终端成交价（不含运费） .....	13
图表 16. 美废价格 .....	14
图表 17. 国废价格 .....	14
图表 18. 原油价格走势 .....	14
图表 19. 0.25mm 镀锡薄板（马口铁）价格走势 .....	15
图表 20. 规模以上企业家具总收入及其增速 .....	15
图表 21. 家具出口金额及其增速 .....	15
图表 22. 彩票销售额及其增速 .....	16
图表 23. 福利彩票销售额及其增速 .....	16
图表 24. 体育彩票销售额及其增速 .....	16
图表 25. 中银国际重点关注上市轻工公司安全边际测算 .....	17
续图表 26. 中银国际重点关注上市轻工公司安全边际测算 .....	18
续图表 27. 中银国际重点关注上市轻工公司安全边际测算 .....	19
续图表 28. 中银国际重点关注上市轻工公司安全边际测算 .....	20
附录图表 29. 报告中提及上市公司估值表 .....	21

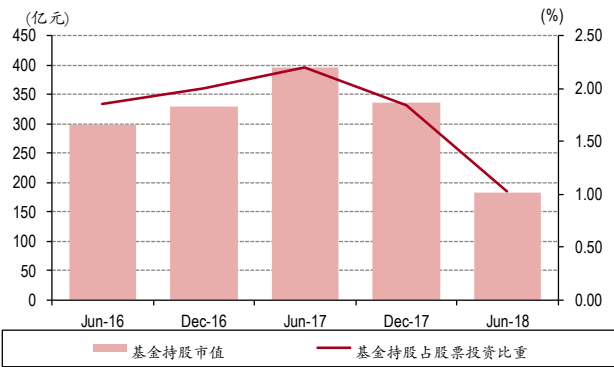
## 本周行情和行业观点

板块表现方面，SW 轻工指数上涨 1.95%，沪深 300 指数上涨 0.81%，相对收益为 1.14%，板块表现强于大市，在 28 个板块排名中排第 11 位。个股表现方面，SW 轻工板块涨跌幅排名前 5 位的轻工个股分别为：英派斯、集有股份、群兴玩具、海鸥卫浴、珠海中富，上周涨跌幅排名后 5 位的轻工个股分别为环球印务、创源文化、京华激光、青岛金王、德艺文创。

近期市场在积极财政政策预期下开启反弹行情，轻工板块有超额收益。造纸旺季涨价行情初步启动，推荐太阳纸业。中报期临近，推荐盈利确定性强的纸包装板块、部分增长持续的家居标的、以及部分造纸龙头，新增看好精装修趋势下的瓷砖行业。

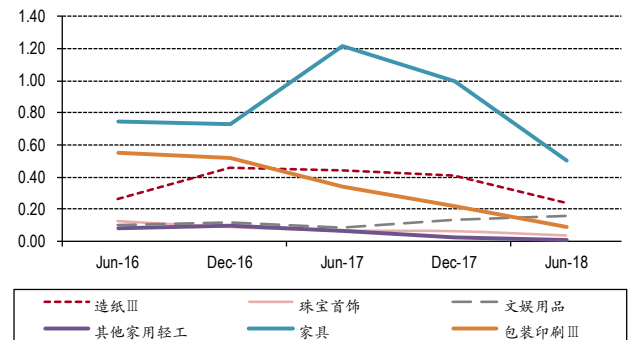
根据 2018 基金中报披露，半年报轻工板块基金股票仓位占比总计约 1.03%，比重相对于年初仓位明显降低，其中造纸、家居、包装印刷均明显降低，文娱用品有所增长。家居板块受地产景气程度影响，上半年增长放缓，基金减持明显。造纸板块同样遭受基金减持，但龙头太阳纸业一枝独秀获得增持。上半年获得基金增持的前五大公司是太阳纸业、飞亚达、好太太、创新股份、易尚展示。

图表 1. 轻工基金持股比重有所降低



资料来源: wind, 中银证券

图表 2. 各细分板块基金仓位占比走势



资料来源: wind, 中银证券

随着 17 年上市公司的小非解禁，基金持股占流通股比重最大的前 10 家公司是索菲亚、喜临门、太阳纸业、好莱客、顾家家居、尚品宅配、晨光文具、欧派家居、美克家居、裕同科技，可以看到基本集中在家居和包装的龙头，造纸和文娱各有一家。而基金持股市值最大的前 10 家公司是索菲亚、太阳纸业、晨光文具、欧派家居、喜临门、美克家居、尚品宅配、顾家家居、大亚圣象、裕同科技。

图表 3. 上半年轻工基金持股比例最高的 10 家公司

代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	半年度持股变动 (万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值(万 元)
002572.SZ	索菲亚	56	11,557.17	(7,789.43)	18.65	371,713.71
603008.SH	喜临门	36	4,246.70	(491.91)	13.48	83,999.68
002078.SZ	太阳纸业	84	33,340.26	3,681.45	13.17	323,067.11
603898.SH	好莱客	9	1,073.84	(443.78)	11.83	27,895.78
603816.SH	顾家家居	27	910.37	(1,582.84)	10.22	66,920.93
300616.SZ	尚品宅配	6	673.45	(390.26)	10.06	73,406.57
603899.SH	晨光文具	59	8,886.45	(114.32)	9.66	280,552.03
603833.SH	欧派家居	16	818.84	(724.84)	9.15	104,427.19
600337.SH	美克家居	15	12,927.98	(2,940.92)	8.86	75,757.98
002831.SZ	裕同科技	6	928.40	(312.94)	7.77	46,419.93

资料来源: 万得, 中银证券

7 月份国废行情有所反复，本周在 7 月 21 日玖龙率先提价情况下，国废价格开始反弹。但是需求端

受到贸易战一定影响，没有出现快速反弹，国废价格仍然维持在 3000 元左右高位震荡。对于即将到来的旺季，我们维持乐观态度，一方面，外废政策持续收紧，6 月 24 日国务院发布《中共中央国务院关于全面加强生态环境保护坚决打好污染防治攻坚战的意见》，再次明确力争 2020 年底前基本实现固体废物零进口，因此今年进口额度审批量必将大幅减少，另一方面，国内箱板瓦楞纸的消费量仍然维持 5% 以上的增长，因此国产废纸以及包装纸价仍然有很大概率再次冲高，但是高度要受到原料代替和原纸进口的制约。

纸浆方面，外盘期货 8 月仍然维持稳定，现货方面，针叶浆价格有所微涨，阔叶浆价格相对稳定，贸易商推涨心态增加，后续有望走强。而期货以美元计价，随着近期人民币贬值，相对于 4 月份贬值 9%，成本增加明显。纸价方面，铜板纸、双胶纸市场价有小幅报低，在行业需求终端旺季即将到来时点，文化用纸、生活用纸厂商纷纷提高了 8 月纸价，华泰、APP、晨鸣提高了铜版纸价格 100 元/吨，晨鸣、太阳、博汇在内的公司上调了白卡纸价格 200 元/吨。

在中国严控废纸进口的情况下，对于木浆的需求持续提升，国际纸浆的新增供给有限，木浆进入景气周期，浆价将持续坚挺。近期人民币贬值较快，对于进口浆成本有所提升，但 8 月起开启了涨价，成本有望得以传导，看好拥有自产浆产能的文化纸龙头太阳纸业。

品牌家居企业将受到地产后周期的持续影响，估值降到三年来最低点。但在规模效应、大家居及扩品类、品牌投入、精装修、渠道扩张等方面，龙头公司都具备明显优势，行业集中度提升进入加速阶段。品牌企业凭借渠道扩张、品类延伸具备良好成长属性，具备一定抵御周期的能力。从整体竞争实力上来考量，推荐职业经理人制度最为完善的顾家家居，以及定制家具一线企业尚品宅配、索菲亚、欧派家居；另一方面，行业还处于集中度提升的前半场，从 PEG 的角度，推荐估值较低，企业存在经营突破机会的我乐家居、喜临门、曲美家居。此外，地产精装修渗透率的提升以及地产公司集中度的提升，给相关精装配套家居行业带来强劲增长驱动，看好帝欧家居。

包装板块看好行业整合加速的纸包装行业，行业集中度低，原材料价格波动加速行业整合，大厂订单获取情况良好，市场向龙头包装企业集中。关注通过并购整合提升产业地位的合兴包装、原材料价格回落的裕同科技。

**本周重点推荐：尚品宅配、合兴包装、顾家家居、帝欧家居、太阳纸业**

本周个股重点关注：

**1. 尚品宅配（买入）：**上市后经销售渠道加盟迅速，17-18 年均增长 400-500 家店，前期直营建立品牌口碑后，加盟渠道扩张将对公司带来质的增长。SM 为主的渠道将能够更好的把握家居更新需求，对地产抵御能力更强。预计公司 2018-2019 年每股收益分别为 2.72、3.85 元/股。

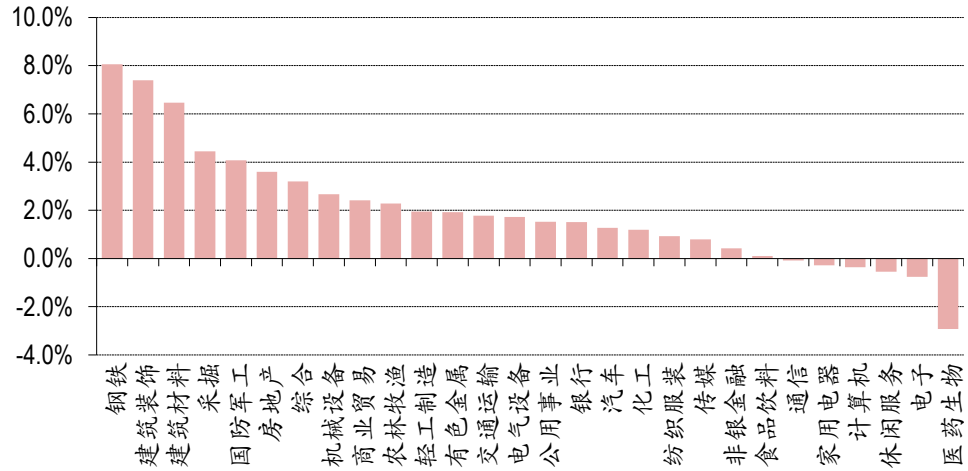
**2. 合兴包装（买入）：**公司营收增速已经连续多个季度逐季回升，Q1 的收入增幅 76.1%，保持了高速增长，销量增长和云包装平台贡献主要增量。参与收购的国际纸业中国与东南亚瓦楞纸箱业务并入上市公司后，合兴的生产网点将总计达到 45 个，稳固在国内包装龙头的地位。公司围绕“并购整合、智能包装、供应平台、新建工厂”四个维度，不断优化产能和产业链布局，向综合包装服务商迈进。我们看好公司行业地位提升，预计 2018-2019 年 EPS 0.46、0.28 元/股。

**3. 顾家家居（买入）：**软体家居龙头企业，业绩增长稳健。软体家居市场集中度低，公司作为龙头市占率不到 2%，对比国外企业，成长空间大。借鉴海外龙头企业的战略布局，丰富产品品类、注重消费体验有助于成功。公司拥有品牌、渠道优势，看好未来内生外延并拓，实现跨越式增长。预计公司 2018-2019 年每股收益分别为 2.54、3.16 元/股。

**4. 帝欧家居（买入）：**瓷砖行业内直营大宗业务收入占比最高，2018 年超过 60%。地产精装趋势以及龙头集中度提升下，客户的开发面积和装修面积快速加大，公司是碧桂园主供应商，18 年随着主要地产客户的增长，实现快速增长，19 年增长也较为确定。另外，随着欧神诺与帝王洁具合作加强，二者可在渠道与产品上实现高效协同与互补，共同助推营收增长。预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 1.67、2.16 元/股。

5. 太阳纸业（买入）：内生增长性最好的造纸企业，文化纸行业龙头，废纸进口政策造成原材料实质短缺，木浆具备一定的替代性，国际纸浆价格看涨，看好供给侧改革背景下，文化纸行业景气度持续改善，预计18年行业仍然维持紧平衡，公司盈利具备持续性。预计2018-2019年每股收益为1.08、1.30元。

图表 4. 上周 A 股各板块涨跌幅排名情况



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 上周轻工个股涨跌幅排名

个股涨幅前十名				个股跌幅后十名		
排名	代码	名称	周涨跌幅 (%)	代码	名称	周涨跌幅 (%)
1	002899.SZ	英派斯	13.32	002799.SZ	环球印务	(13.45)
2	603429.SH	集有股份	12.79	300703.SZ	创源文化	(8.45)
3	002575.SZ	群兴玩具	12.29	603607.SH	京华激光	(6.72)
4	002084.SZ	海鸥卫浴	11.43	002094.SZ	青岛金王	(6.22)
5	000659.SZ	珠海中富	10.57	300640.SZ	德艺文创	(6.19)
6	002846.SZ	英联股份	9.84	603398.SH	邦宝益智	(5.77)
7	600433.SH	冠豪高新	8.61	603899.SH	晨光文具	(3.77)
8	002348.SZ	高乐股份	8.28	000576.SZ	广东甘化	(3.51)
9	600836.SH	界龙实业	7.16	002752.SZ	昇兴股份	(3.49)
10	000488.SZ	晨鸣纸业	7.10	603268.SH	松发股份	(3.23)

资料来源：万得，中银证券

**图表 6. 中银国际重点关注上市轻工公司估值表**

公司	股价	总市值 (亿元)	每股收益 CAGR(%)	市盈率(倍)				股息 率(%)	净资产 收益率 (%)	每股净 资产	市净率 (倍)	资产负 债率(%)	摊薄每股收益(元)		
				17-19	2017A	2018E	2019E						最近 12月	最新	最新
<b>造纸</b>															
晨鸣纸业	12.67	214.46	19.9	6.51	5.30	4.53	0.0	15.80	9.16	1.38	71.34	1.95	2.39	2.80	
齐峰新材	6.53	32.30	34.4	20.13	14.17	11.14	3.1	4.74	6.91	0.95	23.40	0.32	0.46	0.59	
中顺洁柔	9.55	122.97	68.5	35.23	16.75	12.40	0.6	12.28	2.36	4.04	47.44	0.27	0.57	0.77	
岳阳林纸	5.26	73.52	54.3	21.14	12.74	8.89	0.7	5.16	5.62	0.94	49.13	0.25	0.41	0.59	
景兴纸业	3.91	44.12	(100.0)	6.91	NA	NA	1.3	17.91	3.42	1.14	36.83	0.57	-	-	
太阳纸业	9.38	243.19	29.0	12.01	8.69	7.22	1.1	22.65	3.89	2.41	58.46	0.78	1.08	1.30	
山鹰纸业	3.93	179.61	24.3	8.92	6.95	5.77	3.4	21.54	2.27	1.73	61.21	0.44	0.57	0.68	
博汇纸业	4.16	55.61	31.3	6.50	5.82	3.77	0.0	18.87	3.72	1.12	62.81	0.64	0.72	1.10	
<b>包装印刷</b>															
奥瑞金	5.41	127.42	16.2	18.10	15.75	13.41	3.2	13.04	2.41	2.24	59.17	0.30	0.34	0.40	
永新股份	6.74	33.94	31.1	16.52	12.00	9.62	4.5	12.16	3.50	1.92	25.19	0.41	0.56	0.70	
合兴包装	5.73	67.01	45.9	43.54	12.46	20.46	0.9	8.93	1.94	2.95	48.44	0.13	0.46	0.28	
东风股份	8.25	91.74	14.4	14.07	12.56	10.75	3.0	17.50	3.46	2.38	28.88	0.59	0.66	0.77	
劲嘉股份	7.85	117.34	21.5	20.43	16.78	13.83	3.8	11.63	4.31	1.82	17.64	0.38	0.47	0.57	
美盈森	5.82	89.76	35.6	25.78	18.90	14.02	2.2	8.45	2.81	2.07	24.88	0.23	0.31	0.41	
万顺股份	6.34	27.87	(100.0)	35.01	NA	NA	0.8	3.38	5.43	1.17	49.70	0.18	-	-	
丽鹏股份	4.25	37.29	8.0	41.41	39.68	35.51	0.0	2.86	3.63	1.17	49.62	0.10	0.11	0.12	
鸿博股份	8.15	40.97	95.5	380.80	142.73	99.63	0.7	0.65	3.26	2.50	16.48	0.02	0.06	0.08	
盛通股份	11.05	35.88	37.5	38.77	26.19	20.50	0.5	6.70	4.73	2.33	34.49	0.29	0.42	0.54	
华源控股	11.20	34.32	28.1	36.79	28.43	22.42	1.7	9.61	3.28	3.41	25.72	0.30	0.39	0.50	
裕同科技	53.30	213.21	17.9	22.88	20.40	16.46	1.1	20.15	12.50	4.26	44.11	2.33	2.61	3.24	
<b>家具</b>															
喜临门	18.25	72.06	33.0	25.41	19.01	14.37	0.3	11.09	6.85	2.67	52.57	0.72	0.96	1.27	
索菲亚	30.49	281.55	35.0	31.05	23.10	17.03	1.5	21.98	4.84	6.30	30.39	0.98	1.32	1.79	
大亚圣象	14.42	80.04	22.5	12.14	9.69	8.09	0.8	20.59	6.29	2.29	42.13	1.19	1.49	1.78	
德尔未来	8.53	56.97	50.9	66.52	38.76	29.21	0.2	5.72	2.31	3.69	27.69	0.13	0.22	0.29	
美克家居	5.41	96.03	31.8	26.28	19.17	15.12	2.0	11.02	2.78	1.95	28.78	0.21	0.28	0.36	
宜华生活	6.75	100.09	24.1	13.30	10.87	8.63	0.8	9.84	5.38	1.25	52.24	0.51	0.62	0.78	
曲美家居	10.04	49.34	29.6	20.09	14.99	11.95	1.0	16.59	3.24	3.10	22.49	0.50	0.67	0.84	
好莱客	24.52	78.55	31.4	22.57	17.04	13.06	1.3	22.45	6.43	3.82	18.12	1.09	1.44	1.88	
皮阿诺	22.01	34.19	(100.0)	33.20	NA	NA	1.3	12.82	5.86	3.75	29.18	0.66	-	-	
尚品宅配	104.72	208.08	41.9	54.75	38.50	27.20	0.5	18.00	13.18	7.94	42.63	1.91	2.72	3.85	
江山欧派	26.60	21.50	34.8	15.63	12.01	8.60	2.3	15.89	12.31	2.16	37.51	1.70	2.22	3.09	
梦百合	18.01	43.22	26.2	27.73	24.30	17.41	0.0	9.90	6.38	2.82	33.08	0.65	0.74	1.03	
金牌橱柜	87.24	58.89	36.5	35.31	26.23	18.95	0.9	27.78	12.72	6.86	45.68	2.47	3.33	4.60	
志邦股份	42.41	67.86	36.8	28.97	20.89	15.48	1.4	20.01	10.62	3.99	35.14	1.46	2.03	2.74	
我乐家居	11.05	24.97	65.1	29.81	14.54	10.94	1.0	16.03	3.29	3.36	35.43	0.37	0.76	1.01	
顾家家居	65.99	282.53	28.3	34.35	25.98	20.88	1.5	22.26	9.34	7.06	38.63	1.92	2.54	3.16	
欧派家居	116.05	487.74	31.9	37.51	27.63	21.57	0.9	25.75	14.81	7.83	35.62	3.09	4.20	5.38	
帝王洁具	33.90	76.86	197.2	140.96	21.30	15.96	0.3	8.85	4.63	7.31	16.57	0.24	1.59	2.12	
<b>文教娱乐</b>															
海伦钢琴	8.71	21.89	21.3	53.41	43.55	36.29	0.3	5.02	3.32	2.62	16.34	0.16	0.20	0.24	
青岛金王	8.90	61.64	12.7	15.30	15.16	12.04	1.1	19.00	3.62	2.46	38.49	0.58	0.59	0.74	
广博股份	5.41	29.52	(100.0)	26.40	NA	NA	0.6	6.45	3.26	1.66	32.91	0.20	-	-	
易尚展示	29.90	46.23	131.1	97.34	30.46	18.23	0.2	10.28	3.21	9.32	78.99	0.31	0.98	1.64	
康耐特	7.78	53.28	33.1	17.84	12.60	10.08	0.6	8.86	5.12	1.52	18.34	0.44	0.62	0.77	
文化长城	6.60	31.75	102.8	43.22	13.29	10.51	0.0	4.10	3.79	1.74	33.04	0.15	0.50	0.63	
瑞贝卡	3.55	40.19	22.4	18.68	15.64	12.48	1.4	8.92	2.35	1.51	40.00	0.19	0.23	0.28	
晨光文具	29.83	274.44	26.3	43.28	33.90	27.12	0.8	24.45	3.08	9.68	33.60	0.69	0.88	1.10	
信隆健康	4.54	16.73	(100.0)	36.54	NA	NA	1.3	9.61	1.43	3.17	60.66	0.12	-	-	

资料来源: 万得, 中银证券

(未覆盖公司市盈率采用万得一致预测)

## 本周公司公告

1. 宝钢包装：公司预计 2018 年上半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 1,245 万元到 1,867 万元，扣除非经常性损益的净利润为 630 万元到 945 万元。
2. 宝钢包装：公司同意聘任曹清先生为公司总经理，胡爱民先生为公司副总经理。
3. 姚记扑克：公司 2018 年上半年实现营业收入 3.1 亿元，较上年同期增长 8.96%；归属于上市公司股东的净利润为 4,446 万元，较上年同期增长 24.50%。
4. 安妮股份：公司 2018 年上半年实现营业收入 3.48 亿元，较上年同期增长 21.64%；归属于母公司所有者的净利润为 4,903.62 万元，较上年同期增长 29.98%。
5. 梦百合：公司 2018 年上半年实现营业收入 12.83 亿元，较上年同期增长 22.96%；归属于母公司所有者的净利润为 3,810.65 万元，较上年同期减少 66.32%。
6. 群兴玩具：公司 2018 年上半年实现营业收入 910.99 万元，较上年同期减少 83.11%；归属于母公司所有者的净利润为 368.29 万元，较上年同期增长 129%。
7. 华源控股：公司 2018 年上半年实现营业收入 5.86 亿元，较上年同期增长 4.47%；归属于母公司所有者的净利润为 3,968.45 万元，较上年同期减少 17.94%。
8. 华源控股：公司拟通过发行股份和支付现金相结合的方式，购买常州瑞杰新材料科技有限公司 93.56% 股权，交易金额 3.77 亿元。
9. 恒丰纸业：公司 2018 年上半年实现营业收入 7.35 亿元，较上年同期增长 9.39%；归属于上市公司股东的净利润为 3,104.68 万元，较上年同期减少 32.69%。
10. 盛通股份：公司 2018 年上半年实现营收 8.55 亿元，同比增长 63.09%；其中归母净利润为 5022.68 万元，同比增长 66.33%。
11. 盛通股份：公司计划以自有资金上限人民币 1.5 亿元，通过集中竞价交易方式进行股份回购，回购股份价格不低于人民币 1 元/股，不超过人民币 13 元/股。回购的股份将予以注销，注册资本相应减少。
12. 晨鸣纸业：公司全资子公司寿光美伦纸业有限责任公司与美鑫投资(中国)有限公司拟共同出资成立合资公司——寿光美特环保科技有限公司，共同建设年产 15 万吨轻质碳酸钙项目。合资公司投资总额为人民币 6,200 万元，注册资本为人民币 3,100 万元。其中，美伦纸业出资人民币 1,519 万元，股权比例为 49%；美鑫投资出资人民币 1,581 万元，股权比例为 51%。
13. 鸿博股份：经福州市政府批准，公司收到 2017 年度支持企业开拓市场市级专项奖励资金合计 114 万元。
14. 鸿博股份：公司实际控制人之一尤玉仙女士取消以集中竞价方式减持公司股份不超过 500 万股的减持计划。
15. 邦宝益智：公司提名陈名芹先生、余超生先生为第三届董事会独立董事候选人；提名林卫忠先生、郑春籽先生为第三届监事会股东代表监事候选人。
16. 好莱客：公司拟公开发行可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券，募集资金总额不超过人民币 63,000 万元。该可转换公司债券及未来转换的 A 股股票将在上海证券交易所上市。
17. 美盈森：公司拟以自有资金，通过深圳证券交易所股票交易系统，以集中竞价交易方式回购已发行的 A 股股票。按照回购股份价格不超过 8 元/股，以回购资金总额上限 3 亿元测算，公司预计回购的股份约为 3,750 万股，占公司目前已发行总股本的比例约为 2.43%。
18. 裕同科技：公司拟在四川省宜宾市临港经济技术开发区投资不超过人民币 6 亿元，用于新建宜宾环保纸塑项目，产品应用于餐饮、食品、消费类电子、酒等行业，主要产品为餐盒和纸托。

19. 山鷹纸业: 公司全资子公司祥恒创意包装有限公司拟出资人民币 3000 万元设立南昌祥恒包装有限公司。目前, 南昌祥恒包装有限公司已完成工商登记注册并取得营业执照。
20. 海鸥住工: 公司拟与史丹利东铁(上海)五金有限公司投资设立上海谷变贸易合伙企业, 谷变贸易的注册资本为人民币 870 万元, 双方各出资人民币 435 万元, 占注册资本的 50%。
21. 顺灏股份: 公司选举王钰霖先生为第四届董事会董事长, 续聘郭翥先生为公司总裁。
22. 金洲慈航: 为整合公司资源, 公司拟将持有的全资子公司金洲慈航(浙江)投资有限公司 100% 股权转让给杭州余杭金控控股股份有限公司, 转让价格为 6.7 亿元。
23. 萃华珠宝: 7 月 23 日, 公司对非公开发行股票募集资金上限进行了调整。本次募投项目投资总额由 82,225 万元减少至 52,993 万元, 拟使用募集资金总额由 79,198 万元减少至 45,277 万元。本次非公开发行股票的发行对象为不超过 10 名的特定投资者, 采取询价发行方式; 本次非公开发行的股票数量不超过发行前公司总股本的 20%。
24. 齐心集团: 公司计划以自有资金在不低于人民币 2 亿元, 不高于人民币 5 亿元的资金总额内, 通过集中竞价交易方式进行股份回购, 回购股份价格不超过人民币 12 元/股。回购的股份将予以注销, 注册资本相应减少。
25. 万顺股份: 公司本次发行人民币 9.5 亿元可转债, 每张面值为人民币 100 元, 共计 950 万张。本次发行向原股东优先配售 20.77 万张, 占本次发行总量的 2.19%; 网上初始发行数量为 929.23 万张, 占本次发行总量的 97.81%。
26. 奥瑞金: 公司全资下属子公司西藏瑞达新材料技术有限公司、堆龙鸿晖新材料技术有限公司与湖北宏泰产业投资基金有限公司、武汉宏睿泰坤企业管理咨询中心共同投资设立湖北宏泰奥瑞金产业投资合伙企业(有限合伙), 主要投资食品饮料等相关行业。合伙企业总规模不超过人民币 7,700 万元。
27. 金一文化: 公司拟将持有的上海金一黄金珠宝有限公司 40% 股权以人民币 683.52 万元转让给天津国盛昭泓商业保理有限公司, 交易完毕后, 公司持有上海金一 30.2% 的股权。
28. 帝欧家居: 公司拟使用自有资金 10,000 万元在重庆市永川区三教镇出资设立全资子公司——重庆帝王洁具有限公司。

**图表 7. 本周大宗交易记录**

代码	名称	交易日期	成交价	成交额(万元)	买方营业部	卖方营业部
600567.SH	山鷹纸业	2018/7/27	3.58	4563.65	中信建投证券股份有限公司北京中国国际金融股份有限公司北京青年路证券营业部	建 国门外大街证券营业部
603816.SH	顾家家居	2018/7/25	61.14	296.53	国泰君安证券股份有限公司株洲长江南路证券营业部	国泰君安证券股份有限公司株洲长江南路证券营业部
002345.SZ	潮宏基	2018/7/25	8.54	1911.42	中信建投证券股份有限公司广州中山三路证券营业部	机构专用
600567.SH	山鷹纸业	2018/7/24	3.9	13856.7	兴业证券股份有限公司青岛分公东证证券股份有限公司三明列东街证券营业部	
600567.SH	山鷹纸业	2018/7/23	3.71	5565	中信证券股份有限公司杭州凤起东证证券股份有限公司福州学军路证券营业部	
600567.SH	山鷹纸业	2018/7/23	3.88	4947	兴业证券股份有限公司青岛分公东证证券股份有限公司三明列东街证券营业部	
600567.SH	山鷹纸业	2018/7/23	3.71	4823	中信证券股份有限公司上海长寿东证证券股份有限公司福州学军路证券营业部	

资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. 股东大会召开信息

代码	名称	会议日期	会议类型
603898.SH	好莱客	2018/8/17	临时股东大会
002787.SZ	华源控股	2018/8/14	临时股东大会
300616.SZ	尚品宅配	2018/8/10	临时股东大会
601968.SH	宝钢包装	2018/8/10	临时股东大会
002731.SZ	萃华珠宝	2018/8/9	临时股东大会
603398.SH	邦宝益智	2018/8/9	临时股东大会
300501.SZ	海顺新材	2018/8/8	临时股东大会
000910.SZ	大亚圣象	2018/8/6	临时股东大会
002078.SZ	太阳纸业	2018/8/3	临时股东大会
002798.SZ	帝欧家居	2018/8/2	临时股东大会
603801.SH	志邦股份	2018/8/1	临时股东大会

资料来源：万得，中银证券

## 本周行业信息

### 【造纸】

- 7月18~20日，第二届中国（上海）国际竹产业博览会在上海举行。宜宾纸业生产的“未漂白全竹浆食品包装原纸”荣获金奖。目前，宜宾纸业年产12万吨的全竹浆生活用纸项目正在抓紧建设中，预计九月份第一台纸机试车投产，今年底，5台纸机全部建成投产。（微信号：中华纸业传媒）
- 文化纸和白卡纸又将开启一轮涨价趋势。晨鸣纸业宣布，自7月25日起，文化纸系列产品价格上调200元/吨，自8月1日起，铜版纸系列产品价格上调100元/吨；APP宣布，自8月1日起对复印纸产品的价格做出调涨；亚太森博宣布，自8月1日起对复印纸、双胶纸、静电复印原纸产品价格上调200元/吨；万国太阳宣布，自8月1日起，“金太阳”、“华夏太阳”、“万国骄阳”牌的白卡纸和铜版卡纸价格上涨200元/吨。（微信号：中华纸业传媒）
- 7月22日，中国轻工业联合会在广西博世科组织并主持召开了由广西大学、广西博世科环保科技股份有限公司和北京林业大学共同完成的“大型二氧化氯制备系统关键技术研发及其在纸浆清洁漂白中的应用”项目科技成果鉴定会。鉴定委员会一致同意通过鉴定，并建议进一步加大推广应用力度。（微信号：中华纸业传媒）
- 7月15日，玖龙智能包装的报价单曝光，该报价单的价格比同行至少低10%，这给全国的纸板厂带来不小冲击。7月19日，珠三角纸板厂协会（筹）发出《倡议书》，分析了二级纸板厂的成本及目前面临的困境，号召同行携手维护市场秩序。7月24日，玖龙包装调整报价，正面响应纸板协会倡议，表示原试机接单价格只执行到2018年7月24日止，以后接单按正常生产价格并以双方确认为准。（微信号：财富纸业传媒）
- 近日，福建联盛纸业（龙海）新项目正式进入环评阶段。该项目拟在现有厂址内建设年产60万吨高档箱板纸工程，项目总投资15.9亿元。截止目前，联盛纸业（龙海）造纸生产能力达到200万吨/年。（微信号：华印纸箱）

### 【家居】

- 7月21日，尚品宅配最大规模体验馆在北京亮相。尚品宅配北京C店位于北京华腾新天地大厦，总面积超过4000㎡，该店涵盖了慢生活体验区、家居体验区和亲子玩乐区等多个区域。尚品宅配C店掀起最强跨界风，集合家居卖场、社交、购物、娱乐和休闲等多种业态，用大数据、人工智能开创全新的购物体验。（微信号：泛家居头条）
- 截止目前，金牌厨柜有厨、衣柜门店合计1500多家（含在建），其中厨柜1310多家，衣柜230多家，直营门店40多家。公司表示已与金茂、融创、绿城、鲁能等几十家百强地产企业建立了战略合作关系，2018年仍将继续加速招商建店，进一步提升渠道网店覆盖。（微信号：泛家居头条）
- 宜居中国生态革命论坛在北京举行，论坛宣告正式启动生态革命千县计划，惠达卫浴作为卫浴家居企业代表成为生态革命联盟及生态革命千县计划的战略合作伙伴。在论坛期间，惠达卫浴发布了新生态厕所革命解决方案。此方案包括了无管线厕所革命、新卫浴空间革命、装配式厕所革命三个部分。（微信号：泛家居头条）
- 7月24日，欧派高端全屋定制“定制明星的生活”第三季在居然之家丽泽店举行，欧派推出的“厨房换新”服务也在本次活动中亮相。据了解，在提供橱柜设计、安装等服务的基础上，“厨房换新”将欧派的服务延伸至厨房空间的整装换新，以2.88万元/套的价格和7天完工的工期，开启橱柜消费的新体验。（微信号：泛家居头条）
- 7月25日，科大讯飞宣布与红星美凯龙达成战略合作，科大讯飞智能机器人上岗红星美凯龙全国门店导购。智能机器人将在全国门店内为消费者提供家居行业前所未有的智能服务，通过商场内的导航、定位、人脸识别、语音交互、触摸屏交互等方式，成为顾客的贴身导购员。目前红星美凯龙家居服务销售代表超过30万人，机器人配合之后，可能只需5万人。（微信号：泛家居头条）

## 行业数据

### 【造纸】

本周白板纸、白卡纸、箱板纸、瓦楞纸价格维持不变，铜版纸、双胶纸价格下跌。

铜版纸：128/157g/m<sup>2</sup> 太阳天阳（山东）6600 元/吨（-2.94%），128/157g/m<sup>2</sup> 晨鸣雪兔（山东）6600 元/吨（0.00%）。

双胶纸：晨鸣纸业（山东）7300 元/吨（-1.35%），太阳纸业（山东）7100 元/吨（-4.05%）。

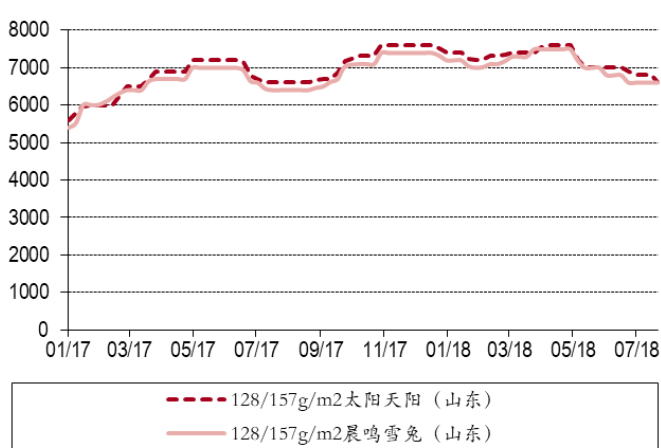
白板纸：250 克重玖龙（广东）5450 元/吨（0.00%），250 克重地龙（江苏）4900 元/吨（0.00%）。

白卡纸：250 克重博汇（山东）5510 元/吨（0.00%），250 克重白杨（山东）5310 元/吨（0.00%）。

箱板纸：140-175 克重玖龙（广东）5850 元/吨（0.00%），170 克重红杉（浙江）5200 元/吨（0.00%）。

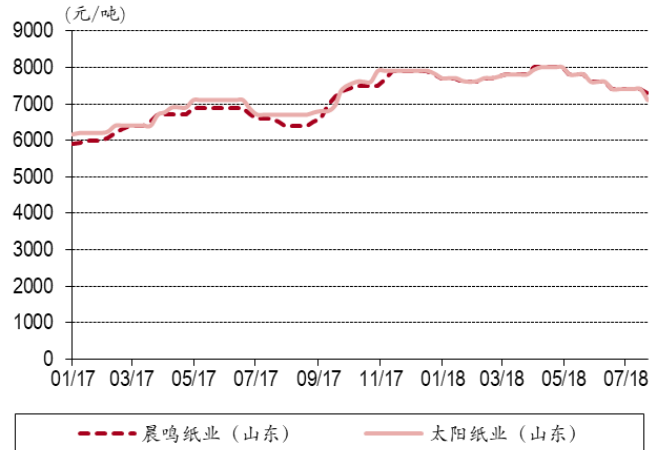
瓦楞纸：100-180 克重玖龙（广东）4830 元/吨（0.00%），110 克重玖龙高强（江苏）4850 元/吨（0.00%）。

图表 9. 铜版纸终端到货含税价格



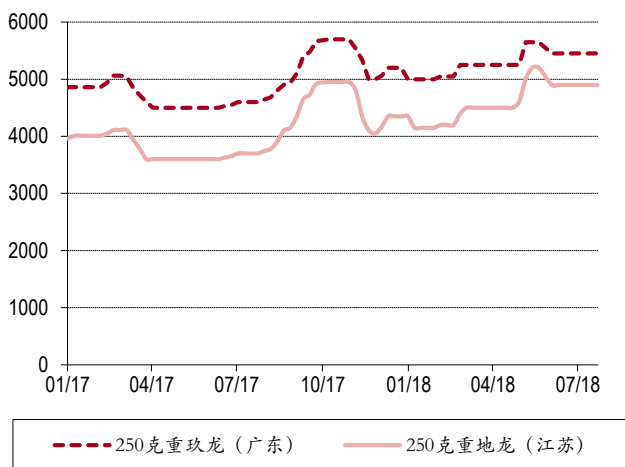
资料来源：纸业联讯，中银证券

图表 10. 双胶纸终端到货含税价格



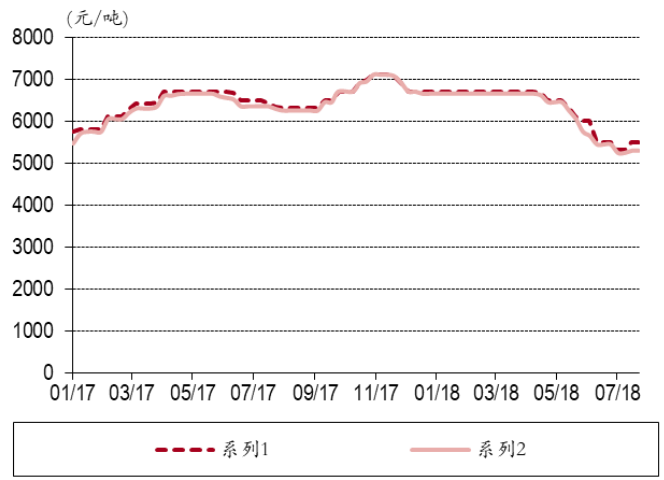
资料来源：纸业联讯，中银证券

图表 11. 白板纸终端到货含税价格



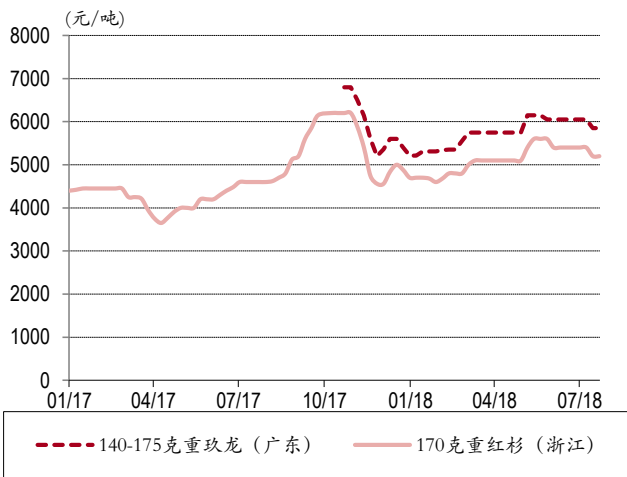
资料来源：纸业联讯，中银证券

图表 12. 白卡纸终端到货含税价格



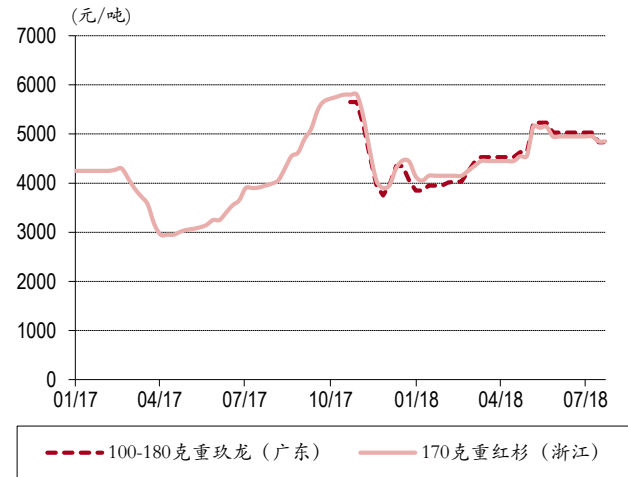
资料来源：纸业联讯，中银证券

图表 13. 箱板纸含税到货价



资料来源: 纸业联讯, 中银证券

图表 14. 瓦楞纸含税到货价

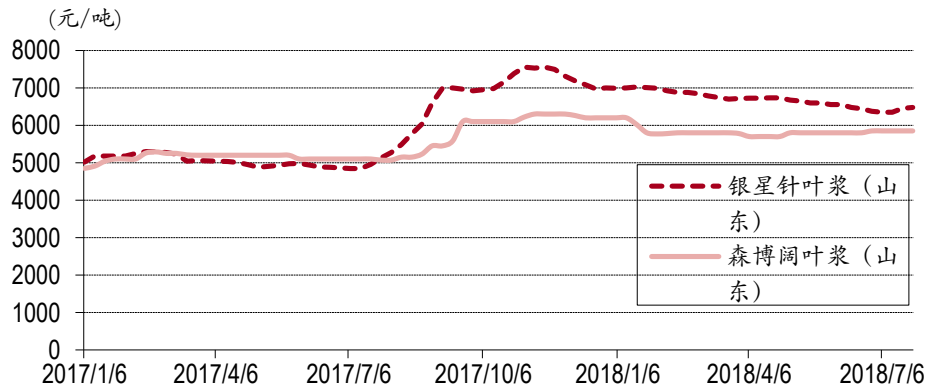


资料来源: 纸业联讯, 中银证券

本周针叶浆价格小幅回升, 阔叶浆价格不变。

银星针叶浆 (山东) 6475 元/吨 (0.39%), 森博阔叶浆 (山东) 5850 元/吨 (0.00%)。

图表 15. 国际纸浆终端成交价 (不含运费)

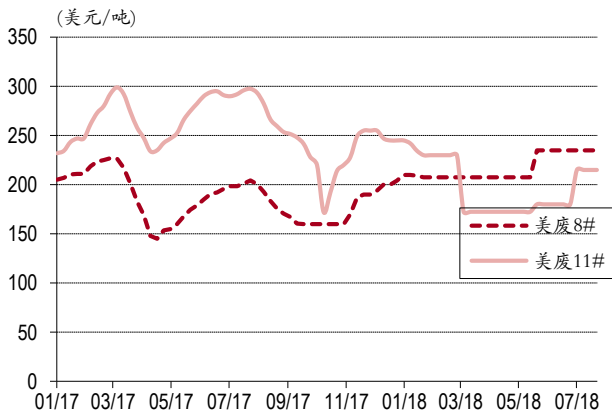


资料来源: 纸业联讯, 中银证券

本周美废价格不变, 国废价格小幅回升。美废 8#235 美元/吨 (0.00%), 美废 11#215 美元/吨 (0.00%)。

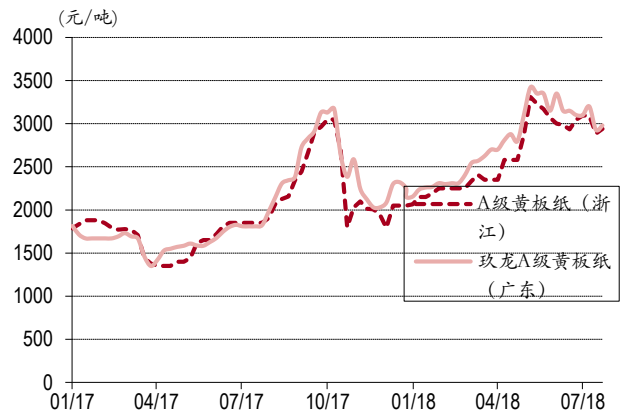
国废:A 级黄板纸 (浙江) 2940 元/吨 (1.91%), 玖龙 A 级黄板纸 (广东) 2980 元/吨 (1.71%)。

图表 16. 美废价格



资料来源：纸业联讯，中银证券

图表 17. 国废价格

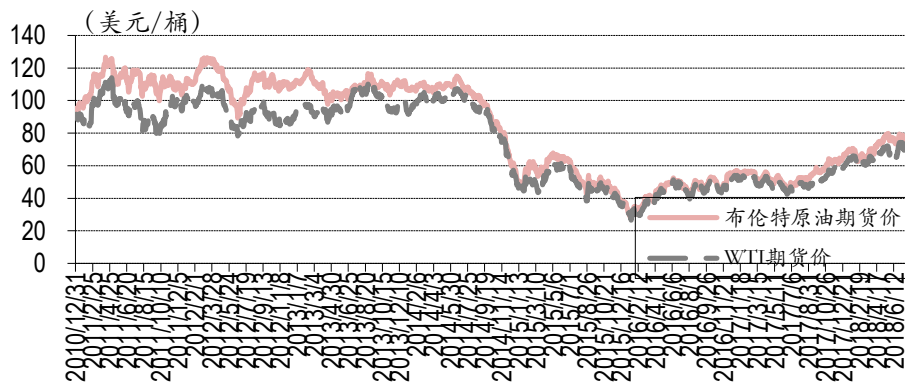


资料来源：纸业联讯，中银证券

**【包装】**

塑料包装成本方面，原油期货价格略有下跌，BRENT 原油期货结算价格报 74.54 美元/桶，较上周同期下跌 1.05%。

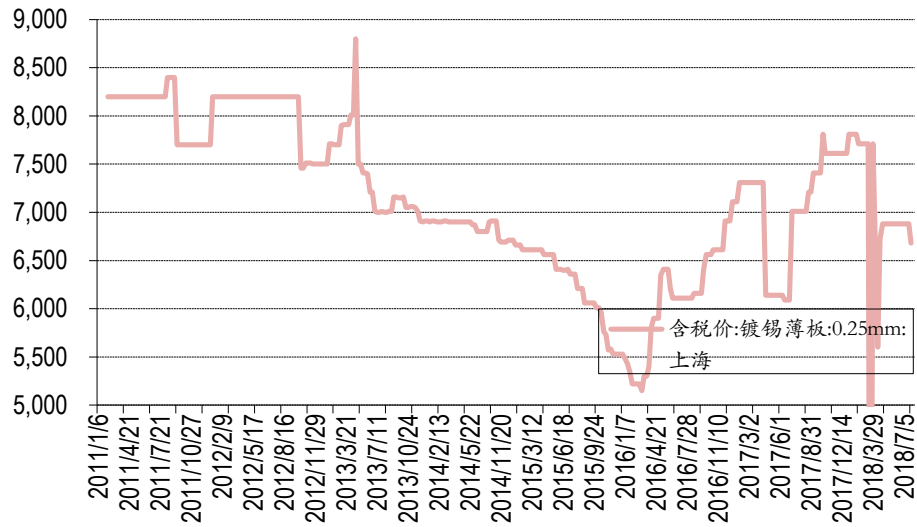
图表 18. 原油价格走势



资料来源：万得，中银证券

金属包装方面，本周上海的镀锡薄板价格（0.25mm）为 6680 元/吨，较前一周下跌 2.91%。

图表 19. 0.25mm 镀锡薄板 (马口铁) 价格走势

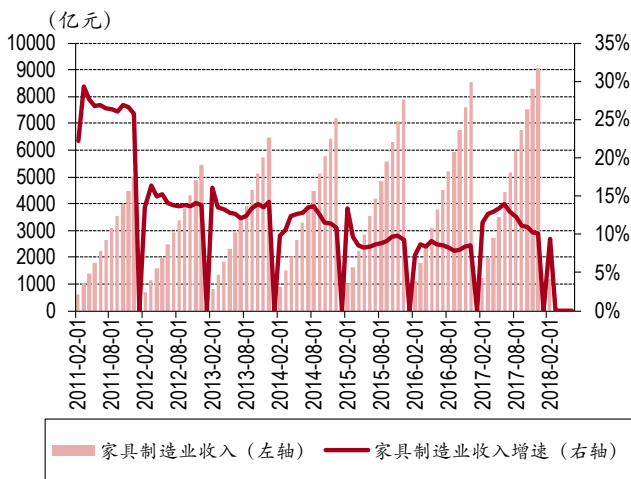


资料来源: 万得, 中银证券

**【家具】**

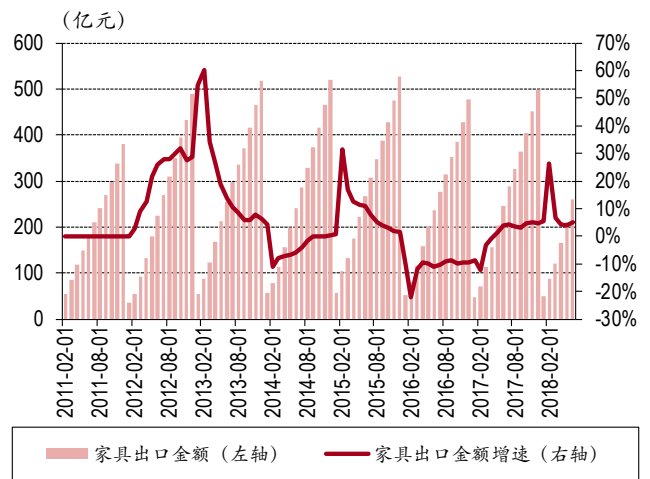
2018 年家具行业 6 月份出口增速略有下滑。截止至 2018-06-30, 家具出口金额为 2590780.00 亿元, 同比增长 5.02%, 较上月增速有所下滑。

图表 20. 规模以上企业家具总收入及其增速



资料来源: 万得, 中银证券

图表 21. 家具出口金额及其增速

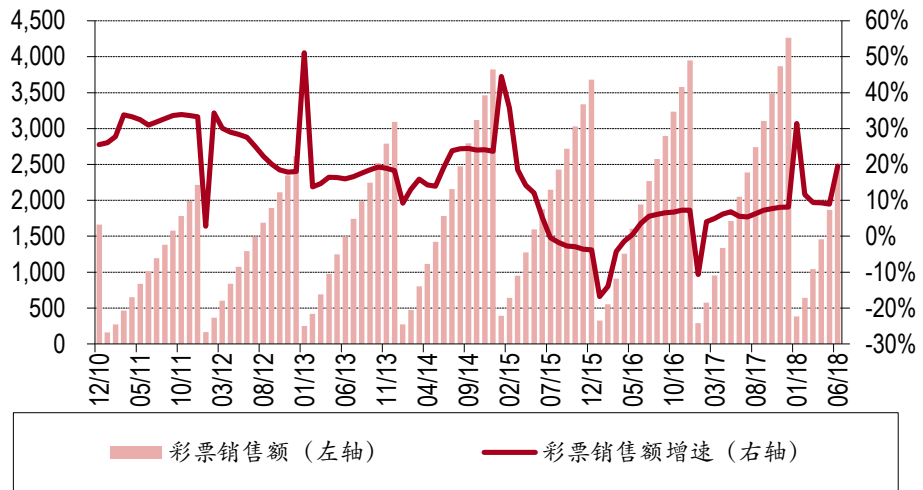


资料来源: 万得, 中银证券

**【彩票】**

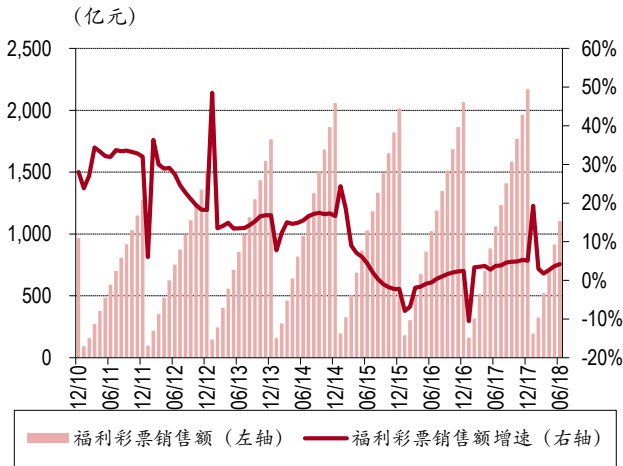
6 月份体彩、福彩销量增速提升。截止至 2018-06-30, 我国彩票累计销售额为 2452 亿元, 同比变动 19.59%, 较上月增速有所提升。其中, 福利彩票销售额为 1106 亿元, 同比变动 4.22%; 体育彩票销售额为 1346 亿元, 同比变动 36.08%。

图表 22.彩票销售额及其增速



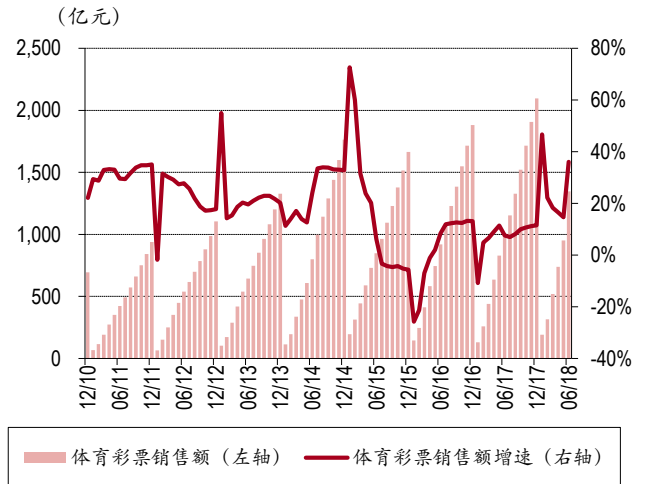
资料来源：万得，中银证券

图表 23.福利彩票销售额及其增速



资料来源：万得，中银证券

图表 24.体育彩票销售额及其增速



资料来源：万得，中银证券

**图表 25. 中银国际重点关注上市轻工公司安全边际测算**

公司	项目	完成时间	成本价 (已除权调整)	现价 (2018/7/27)	空间(%)	备注
<b>造纸</b>						
晨鸣纸业	2017 年高管增持	2017/11/7	11.46	12.67	10.51	增持 6.16 万股
太阳纸业	限制性股票激励计划	2017/9/27	4.65	9.38	101.72	5677 万股
岳阳林纸	副总经理增持	2017/12/25	6.6	5.26	(20.30)	增持 2 万股
	2017 高管增持	2017/12/1	7.04		(25.28)	增持 7.52 万股
	定增-购买资产	2017/5/18	6.35		(17.18)	非公开发行 3.5 亿股
山鹰纸业	定增-项目融资	2016/6/28	2.55	3.93	54.12	定增 78431 万股
	股票期权激励	2016/11/1	2.93		34.13	2017/11/1 第一批可行权
中顺洁柔	2017 年员工持股计划	2017/12/20	13.77		(30.65)	锁定至 2018/12/20
	限制性股票激励计划	2016/2/23	4.8		98.96	授予 186.7 万股
	控股股东增持	2016/1/19	6.02	9.55	58.64	增持 100 万股
	董事会秘书增持	2017/12/5	14.5		(34.14)	增持 69.4 万股
景兴纸业	实际控制人总经理增持	2018/3/13	15.39		(37.96)	增持 16.2 万股
	限制性股票激励计划	2017/7/7	3.36	3.91	16.37	首授 2390 万股
青山纸业	控股股东增持	2016/11/10	6.57		(53.42)	增持 157.15 万股
	控股股东增持	2017/5/8	4.61	3.06	(33.62)	增持 1306.9 万股
	定增-项目融资	2016/9/28	2.95		3.73	2019/9/30 解禁, 71186.4 万股
齐峰新材	总经理增持	2018/1/11	9.23	6.53	(29.25)	增持 220 万股
博汇纸业	员工持股计划	2018/1/5	5.91		(29.61)	锁定至 2019/1/5, 4789.1 万股
	股东增持	2017/12/29	4.63	4.16	(10.11)	增持 3952 万股
荣盛环保	限制性股票激励计划	2017/12/29	34.79	21.95	(36.91)	首授 187 万股
<b>包装版块</b>						
劲嘉股份	限制性股票激励持股计划	2014/5/20	9.3		(15.59)	授予 1490 万股, 36 个月分 3 次解锁
	限制性预留股票激励持股计划	2015/5/13	6.57	7.85	785.00	授予 220 万股, 36 个月分 3 次解锁
	定增-募集资金投资项目	2017/11/3	8.74		(10.18)	增发 1.89 万股募集配套资金 16.25 亿元
东风股份	股东增持计划	2012/1/6	10.28		(23.66)	累计增持 469.43 万股
	董事、高管增持	2018/3/2	8.58		(8.49)	合计 19.01 万股
奥瑞金	董事长增持	2015/8/24	15.03	8.25	(45.10)	累计增持 1470.25 万股
	股东增持计划	2014/1/3	37.33		(85.51)	累计增持 460 万股
	股东增持计划	2015/8/27	23.65	5.41	(77.12)	累计增持 424.32 万股
	董事、高管增持	2018/3/2	6.7		(19.19)	合计增持 74.72 万股
永新股份	董事、高管增持	2017/5/23	6.31		(14.29)	合计增持 155.71 万股
	股东增持计划	2015/7/8	19.75		(65.87)	累计增持 60 万股
东港股份	定增-向永佳集团购买资产	2016/4/15	14.32	6.74	(52.93)	增发 998.60 万股, 锁定期为 36 个月
康欣新材	员工持股计划	2017/2/9	26.42		(45.23)	增持 962.38 万股, 锁定期为 1 年
	限制性股票激励持股计划	2011/10/19	9.73	14.47	48.72	授予 232 万股, 48 个月内分 4 次解锁
合兴包装	实际控制人增持	2016/7/6	15.09	4.9	(67.53)	增持 133.61 万股
	员工持股计划	2015/7/23	27.9		490.00	完成员工增持 75.57 万股, 锁定期 12 个月
	董事长兼总经理增持	2016/5/6	18.11	5.73	(68.36)	累计增持 193.52 万股
	定增-向子公司增资	2017/11/20	4.37		31.12	增发 1.27 亿股, 锁定期为 12 个月。
	股东增持计划	2011/6/20	34.12		(82.94)	增持 29.89 万股
美盈森	股东增持计划	2015/8/5	13.32		(56.29)	增持 1502.49 万股
	股东增持计划	2017/3/22	10.11		(42.43)	累计增持 1004.67 万股
	董事、高级管理人员增持	2016/12/27	9.98	5.82	(41.68)	增持 20 万股
	董事、高级管理人员增持	2016/12/30	10.15		(42.66)	增持 29 万股
美盈森	董事、高级管理人员增持	2017/12/27	6.74		(13.65)	增持 22.38 万股
	定增-向子公司增资	2016/11/4	12.58		(53.74)	增发 1.12 亿股, 锁定期为 12 个月

资料来源: 万得, 中银证券

续图表 26. 中银国际重点关注上市轻工公司安全边际测算

公司	项目	完成时间	成本价 (已除权调整)	现价 (2018/7/27)	空间(%)	备注
顺灏股份	限制性股票激励持股计划	2013/6/24	4.66		12.23	授予 661 万股, 48 个月内分 3 次解锁
	总裁增持	2016/3/18	7.72		(32.25)	增持 193.83 万股
	总裁增持	2016/1/20	8.34		(37.30)	增持 8 万股
	总裁增持	2015/12/9	12.44	5.23	(57.95)	增持 169.99 万股
	总裁增持	2015/12/3	12.38		(57.74)	增持 10 万股
	董事长增持	2016/1/20	8.29		(36.89)	增持 1.08 万股
	副总裁、董事会秘书增持	2016/1/14	7.42		(29.51)	增持 1.5 万股
	副总裁、董事会秘书增持	2015/12/24	12.23		(57.24)	增持 2 万股
安妮股份	员工持股计划	2015/4/29	23.68		(71.03)	增持 113.60 万股, 锁定期 12 个月
	限制性股票激励持股计划	2017/9/5	7.70		686.00	授予 224 万股, 48 个月内分 3 次解锁
	高管、监事、核心管理人员增持	2017/7/18	11.20	6.86	(38.77)	增持 3.56 万股
昇兴股份	定增-购买资产	2016/11/17	17.91		(61.70)	增发 4.14 亿股
	定增-募集资金投资项目	2017/3/10	16.77	8.3	(50.51)	增发 572.45 万股, 锁定期为 12 个月
陕西金叶	实际控制人增持	2017/8/24	8.76	3.85	(56.07)	增持 447.38 万股
	定增-募集资金购买资产	2018/9/13	7.55		(49.01)	增发 6508.61 万股, 锁定期为 12 个月
华源控股	限制性股票激励持股计划	2013/6/24	25.97	11.2	(56.87)	授予 326 万股, 36 个月内分 3 次解锁
界龙实业	股东增持计划	2015/7/9	22.51	4.34	(80.72)	增持 133.64 万股
	股东增持计划	2016/1/27	20.82		434.00	增持 1502.49 万股
王子新材	限制性股票激励持股计划	2017/9/21	18.42	30.96	68.08	授予 422.39 万股, 48 个月内分 3 次解锁
	员工持股计划	2015/4/29	19.53		(58.27)	完成员工增持 113.60 万股, 锁定期 12 个月
鸿博股份	限制性股票激励持股计划	2017/1/6	12.20	8.15	(33.20)	授予 200 万股, 36 个月内分 3 次解锁。
	定增-购买资产	2016/9/5	22.40		1004.00	增发 3498.21 万股
英联股份	限制性股票激励持股计划	2018/2/13	10.95	13.4	22.37	授予 264.32 万股
永吉股份	限制性股票激励持股计划	2018/3/5	6.47	12.29	89.95	授予 195 万股
家居板块	2017 年员工持股计划	2017/12/18	33.38		(8.66)	锁定期为 12 个月
	2015 年员工持股计划	2015/9/29	28.60		6.61	持股 1222.34 万股, 锁定期 12 个月
	2017 年经销商持股计划	2018/1/3	33.12		(7.94)	极点三维 33% 的股权以 660 万元转让
	2015 年经销商持股计划	2015/10/28	29.60	30.49	3.01	1177 万股持股, 锁定期为 12 个月
	限制性股票激励持股计划	2013/3/4	9.63		216.61	授予 586 万股, 36 个月分 3 次解锁
	限制性预留股票激励持股计划	2013/7/19	4.64		557.11	预留性限制股 130 万股, 36 个月分 3 次解锁
顾家家居	2017 年限制性股票激励持股计划	2017/9/28	26.70	65.99	147.15	授予 1564.10 万股
美克家居	员工持股计划	2016/12/16	3.60		50.36	2383.75 万股
	2017 员工持股计划	2017/9/26	6.14	5.41	(11.89)	4753.40 万股, 锁定期为 12 个月
	股东增持	2006/3/15	4.40		22.90	726.97 万股增持计划
大亚圣象	股东增持	2015/12/25	16.61		(13.18)	33.28 万股增持计划
	限制性股票激励持股计划	2016/7/15	7.04	14.42	104.83	授予 340 万股, 锁定为 12 个月
	限制性股票激励持股计划	2017/7/10	11.56		24.74	授予 2462 万股, 锁定期为 12 个月
欧派家居	限制性股票激励持股计划	2017/6/30	55.18	116.05	110.31	授予 550.54 万股, 36 个月内分 2 次解锁
	员工持股计划	2015/5/22	16.72		(59.63)	1751.49 万股购买完成, 锁定期为 12 个月
宜华生活	限制性股票激励持股计划	2012/4/27	3.60		87.50	授予 1566 万股, 锁定期为 12 个月
	股东宜华集团增持	2016/6/27	11.09	6.75	(39.13)	增持 4721.44 万股
	股东宜华集团增持	2017/3/3	10.79		(37.44)	增持 2963.53 万股
	股东增持	2017/11/17	9.77		(30.91)	增持 3596.27 万股

资料来源: 万得, 中银证券

续图表 27. 中银国际重点关注上市轻工公司安全边际测算

公司	项目	完成时间	成本价 (已除权调整)	现价 (2018/7/27)	空间	备注
好莱客	限制性股票激励持股计划	2016/6/20	14.00		75.14	授予 590 万股, 锁定期为 12 个月
	预留限制性股票激励持股计划	2017/7/13	18.15		35.10	授予 52.50 万股, 锁定期为 12 个月
	限制性股票激励持股计划	2017/12/29	14.26	24.52	71.95	授予 277.80 万股, 锁定期为 12 个月
	股东增持	2016/1/8	26.15		(6.22)	累计增持 78.48 万股
	总经理增持	2016/1/13	23.78		3.13	累计增持 8.56 万股
	加盟商、供应商增持计划	2017/9/6	18.43		(0.98)	累计增持 379.43 万股
	定增-资管公司卖出	2016/11/7	21.11		(13.53)	累计增持 833.75 万股
喜临门	高管、员工及加盟商融资增持	2014/2/19	9.13		99.89	累计增持 833.75 万股
	限制性股票激励持股计划	2017/2/27	8.87	18.25	105.75	格授予 1140 万股, 36 个月内分 3 次解锁
	2017 年限制性股票激励持股计划	2018/2/5	8.82		106.92	授予 60 万股, 锁定期为 12 个月
我乐家居	限制性股票激励持股计划	2017/9/8	12.15		(9.05)	授予 124.17 万股
	预留部分限制性股票激励持股计划	2017/12/21	9.53	11.05	15.95	授予 18.56 万股
帝王洁具	限制性股票激励持股计划	2017/9/28	21.33		58.93	授予 379.10 万股, 36 个月内分 3 次解锁
	定增-对欧神诺增资	2018/1/22	47.18	33.9	(28.15)	增发 963.33 万股
	定增-募集资金投资项目	2016/5/20	10.57		220.72	增发 2160 万股募集配套资金 2.28 亿元
梦百合	股东增持	2017/6/21	31.46		(42.76)	累计增持 317.83 万股
	股东增持	2017/7/11	31.57	18.01	(42.95)	累计增持 314.40 万股
	股东增持	2017/11/14	26.10		(31.00)	累计增持 383.00 万股
永艺股份	2017 年限制性股票激励持股计划	2017/7/27	9.38	8.6	(8.32)	授予 316.64 万股, 36 个月内分 3 次解锁
	定增-募集资金	2018/4/20	10.72		(19.78)	发行 5000 万股募集资金 5.36 亿元
	员工持股计划	2015/11/28	26.39		(67.68)	持股 79.09 万股
德尔未来	限制性股票激励持股计划		4.79		78.08	授予 1752.7 万股, 36 个月内分 3 次解禁
	实际控制人增持	2015/9/9	13.05		(34.64)	增持 10.09 万股
	实际控制人增持	2015/9/10	13.15		(35.11)	增持 10.1 万股
	实际控制人增持	2015/9/11	13.60		(37.30)	增持 10.09 万股
	实际控制人增持	2015/9/14	12.49		(31.71)	增持 10.1 万股
	实际控制人增持	2016/5/12	18.18	8.53	(53.08)	增持 10.09 万股
	实际控制人增持	2016/5/13	19.30		(55.80)	增持 12.08 万股
	实际控制人增持	2016/5/16	19.62		(56.52)	增持 10.13 万股
	实际控制人增持	2016/5/17	21.11		(59.59)	增持 10.09 万股
	实际控制人增持	2016/5/18	21.00		(59.38)	增持 10.08 万股
	实际控制人增持	2016/5/19	20.66		(58.71)	增持 10.08 万股
	实际控制人增持	2016/11/9	21.40		(60.13)	增持 10.00 万股
	实际控制人增持	2016/12/23	19.10		(55.34)	增持 20.73 万股
	实际控制人增持	2017/4/14	16.41		(48.02)	增持 9.5 万股
	菲林格尔	限制性股票激励持股计划	2017/9/28	15.22	18.57	22.01
金牌厨柜	限制性股票激励持股计划	2018/2/6	63.63	87.24	37.11	授予 50 万股, 36 个月内分 2 次解锁
曲美家居	限制性股票激励持股计划	2018/2/22	6.76	10.04	48.52	授予 763 万股, 36 个月内分 3 次解锁
<b>其他板块</b>						
潮宏基	实际控制人和部分董事、监事、高管增持	2016/1/11	11.80		(29.75)	增持 195.8 万股
	监事增持	2016/1/12	11.51	8.29	(28.00)	增持 5.5 万股
	实际控制人和部分董事、监事、高管增持	2016/1/28	9.71		(14.58)	增持 118.15 万股

资料来源: 万得, 中银证券

续图表 28. 中银国际重点关注上市轻工公司安全边际测算

公司	项目	完成时间	成本价 (已除权调整)	现价 (2018/7/27)	空间(%)	备注
珠江钢琴	定增-向子公司增资	2017/8/22	12.30	6.48	(47.32)	增发 8886.18 万股, 锁定期 12 个月
海伦钢琴	定增-募集资金	2016/1/12	21.29	8.71	(59.09)	增发 1012.59 万股, 锁定期为 12 个月
海鸥住工	定增-募集资金	2017/11/10	8.07	5.07	(37.17)	增发 5007.64 万股募集资金 4.04 亿元
	董事长增持	2015/8/25	10.00		(49.28)	增持 200 万股
姚记扑克	定增-购买资产	2016/10/21	14.43	7.1	(50.80)	增发 1060.29 万股, 锁定期为 36 个月
	定增-募集资金	2016/11/25	18.86		(62.35)	增发 1256.63 万股, 锁定期为 12 个月
飞亚达 A	定增-募集资金	2016/1/15	13.05	8.62	(33.95)	增发 4597.70 万股, 锁定期为 12 个月
	董事及高管增持	2017/12/15	10.76		(19.89)	增持 44.10 万股
	限制性股票激励持股计划	2011/9/9	7.85		35.92	授予 489 万股, 24 个月内分 3 次解锁
	预留限制性股票激励持股计划	2012/8/30	3.17		236.59	授予 116 万股, 24 个月内分 3 次解锁
齐心集团	定增-募集资金	2017/2/28	20.27	10.67	(47.36)	增发 5426.74 万股, 锁定期为 12 个月
	实际控制人增持	2015/1/7	8.81		21.09	增持 744.78 万
	股东增持计划	2015/4/30	10.89		(2.04)	增持 660.94
	2016 股东增持计划	2016/8/11	21.61		(50.62)	增持 635.37
浙江众成	定增-募集资金	2017/4/21	17.78	6.58	(62.99)	增发 2249.72 万股, 锁定期为 12 个月
	股东、实际控制人增持	2017/11/8	15.06		(56.32)	增持 96 万股
帝龙文化	定增-募集资金	2016/7/4	8.80	7.49	(14.89)	增发 3438.64 万股, 锁定期为 36 个月
	定增-购买资产	2016/7/4	9.90		(24.34)	增发 2.92 亿股, 锁定期为 36 个月
	限制性股票激励持股计划	2014/11/5	3.79		97.63	授予 18 万股, 锁定期为 12 个月
	限制性股票激励持股计划	2015/3/2	3.79		97.63	授予 20 万股, 锁定期为 12 个月
	实际控制人增持	2015/8/6	18.89		(60.35)	增持 159.23 万股
金一文化	定增-募集资金	2017/12/22	11.40	8.79	(22.89)	增发 6147.34 万股, 锁定期为 12 个月
	定增-购买资产	2016/7/4	14.62		(39.88)	增发 1.25 亿股, 锁定期为 12 个月
	实际控制人增持	2016/1/1	22.87		(61.57)	增持 68.70 万股
	实际控制人增持	2017/1/5	17.86		(50.79)	增持 348.18 万股
丰林集团	限制性股票激励持股计划	2017/2/17	4.43	3.85	(13.09)	授予 1018 万股, 锁定期为 12 个月
	股东、实际控制人增持	2015/9/15	7.21		(46.57)	增持 96 万股
乐歌股份	实际控制人增持	2018/2/28	25.88	30.5	17.87	增持 15 万股
松发股份	限制性股票激励持股计划	2017/7/25	16.35	15.29	(6.48)	授予 138.4 万股, 锁定期为 12 个月
	股东增持计划	2016/11/15	52.09		(70.65)	增持 88 万股
	五莲正心修身增持	2018/1/4	28.26		(45.90)	增持 106.15 万股
易尚展示	员工持股计划	2017/9/20	40.71	29.9	(26.55)	增持 187.22 万股
	限制性股票激励持股计划	2017/7/5	18.35		62.99	授予 236.5 万股, 锁定期为 12 个月
	定增-募集资金	2018/3/23	37.70		(20.69)	增发 1175.6 万股, 锁定期为 12 个月
	董事、监事、高管增持	2017/7/24	39.74		(24.76)	增持 378.80 万股
瑞贝卡	员工持股计划	2016/11/11	7.59	3.55	(53.23)	增持 1872.26 万股, 解锁期为 12 个月
	股东增持计划	2018/3/9	5.50		(35.44)	增持 398.94 万股
周大生	限制性股票激励持股计划	2018/1/31	14.27	29.84	109.11	授予 752.95 万股, 48 个月内分 4 次解锁

资料来源: 万得, 中银证券

**附录图表 29. 报告中提及上市公司估值表**

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(倍)		最新每股净资产 (元/股)
					2017A	2018E	2017A	2018E	
000488.SZ	晨鸣纸业	买入	12.67	214	1.95	2.39	6.5	5.3	9.65
002521.SZ	齐峰新材	未有评级	6.53	32	0.32	0.46	20.1	14.2	6.75
002511.SZ	中顺洁柔	增持	9.55	123	0.27	0.57	35.2	16.8	2.38
600963.SH	岳阳林纸	未有评级	5.26	74	0.25	0.41	21.1	12.7	5.69
002067.SZ	景兴纸业	未有评级	3.91	44	0.57	0.00	6.9	NA	3.46
002078.SZ	太阳纸业	买入	9.38	243	0.78	1.08	12.0	8.7	4.00
600567.SH	山鹰纸业	未有评级	3.93	180	0.44	0.57	8.9	6.9	2.27
600966.SH	博汇纸业	未有评级	4.16	56	0.64	0.72	6.5	5.8	3.87
002701.SZ	奥瑞金	未有评级	5.41	127	0.30	0.34	18.1	15.7	2.29
002014.SZ	永新股份	未有评级	6.74	34	0.41	0.56	16.5	12.0	3.29
002228.SZ	合兴包装	买入	5.73	67	0.13	0.46	43.5	12.5	1.93
601515.SH	东风股份	未有评级	8.25	92	0.59	0.66	14.1	12.6	3.57
002191.SZ	劲嘉股份	未有评级	7.85	117	0.38	0.47	20.4	16.8	4.11
002303.SZ	美盈森	未有评级	5.82	90	0.23	0.31	25.8	18.9	2.73
300057.SZ	万顺股份	未有评级	6.34	28	0.18	0.00	35.0	NA	5.41
002374.SZ	丽鹏股份	未有评级	4.25	37	0.10	0.11	41.4	39.7	3.65
002229.SZ	鸿博股份	未有评级	8.15	41	0.02	0.06	380.8	142.7	3.18
002599.SZ	盛通股份	未有评级	11.05	36	0.29	0.42	38.8	26.2	4.77
002787.SZ	华源控股	未有评级	11.20	34	0.30	0.39	36.8	28.4	4.15
002831.SZ	裕同科技	未有评级	53.30	213	2.33	2.61	22.9	20.4	12.19
603008.SH	喜临门	买入	18.25	72	0.72	0.96	25.4	19.0	6.94
002572.SZ	索菲亚	买入	30.49	282	0.98	1.32	31.1	23.1	4.50
000910.SZ	大亚圣象	未有评级	14.42	80	1.19	1.49	12.1	9.7	6.30
002631.SZ	德尔未来	未有评级	8.53	57	0.13	0.22	66.5	NA	2.46
600337.SH	美克家居	未有评级	5.41	96	0.21	0.28	26.3	19.2	2.63
600978.SH	宜华生活	未有评级	6.75	100	0.51	0.62	13.3	10.9	5.41
603818.SH	曲美家居	买入	10.04	49	0.50	0.67	20.1	15.0	3.29
603898.SH	好莱客	未有评级	24.52	79	1.09	1.44	22.6	17.0	6.23
002853.SZ	皮阿诺	未有评级	22.01	34	0.66	0.00	33.2	NA	5.79
300616.SZ	尚品宅配	买入	104.72	208	1.91	2.72	54.8	38.5	12.48
603208.SH	江山欧派	未有评级	26.60	21	1.70	2.22	15.6	12.0	11.81
603313.SH	梦百合	未有评级	18.01	43	0.65	0.74	27.7	24.3	6.53
603180.SH	金牌厨柜	未有评级	87.24	59	2.47	3.33	35.3	26.2	12.16
603801.SH	志邦股份	增持	42.41	68	1.46	2.03	29.0	20.9	10.21
603326.SH	我乐家居	买入	11.05	25	0.37	0.76	29.8	14.5	3.17
603816.SH	顾家家居	买入	65.99	283	1.92	2.54	34.4	26.0	9.07
603833.SH	欧派家居	买入	116.05	488	3.09	4.20	37.5	27.6	13.98
002798.SZ	帝王洁具	未有评级	33.90	77	0.24	1.59	141.0	21.3	12.55
300329.SZ	海伦钢琴	增持	8.71	22	0.16	0.20	53.4	43.6	3.35
002094.SZ	青岛金王	未有评级	8.90	62	0.58	0.59	15.3	15.2	4.08
002103.SZ	广博股份	未有评级	5.41	30	0.20	0.00	26.4	NA	3.26
002751.SZ	易尚展示	未有评级	29.90	46	0.31	0.98	97.3	30.5	5.96
300061.SZ	康旗股份	未有评级	7.78	53	0.44	0.62	17.8	12.6	5.13
300089.SZ	文化长城	未有评级	6.60	32	0.15	0.50	43.2	13.3	5.36
600439.SH	瑞贝卡	未有评级	3.55	40	0.19	0.23	18.7	15.6	2.31
603899.SH	晨光文具	买入	29.83	274	0.69	0.88	43.3	33.9	3.05
002105.SZ	信隆健康	未有评级	4.54	17	0.12	0.00	36.5	NA	1.36

资料来源: 万得数据及中银证券

注: 股价截止日7月27日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

## 风险提示

- 1、 原材料价格大幅上涨；
- 2、 废纸政策变动；
- 3、 地产调控升级，成交量大幅下降。

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371